



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

金融 多元金融

2019-07-19

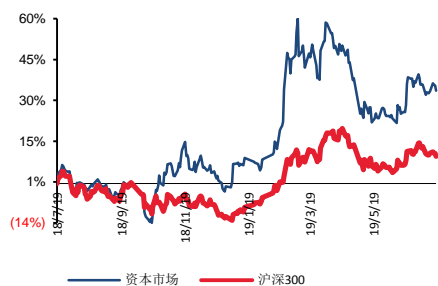
行业深度报告

看好/维持

资本市场

科创板专题之六——开板在即，多措并举维护交易秩序

■ 走势比较



■ 子行业评级

多元资本市场	看好
投资银行业与经纪业	看好
资产管理与托管银行	中性

相关研究报告：

《科创板专题之五——估值过高怎么办？转融通引导价格发现》

—2019/07/12

《科创板专题之四——科创板倒计时，资金、估值再盘点》--2019/07/12

《科创板专题之三——他山之石，纳斯达克》--2019/06/25

《科创板专题之二——科创板正式开板，首批企业“读秒”待发》

—2019/06/13

《科创板专题之一——严标准、稳起步，严格退市制度护航科创板》

—2019/06/05

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

报告摘要

2019年7月22日，科创板将正式拉开帷幕。首批25家企业的发行结果如何、市盈率估值水平怎样、首发后限售至少6个月比例有多少。科创板交易制度有哪些创新、哪些措施推动市场化价格发现、哪些异常交易会引发监管措施。

首批25家企业发行一览。发行股份中战略配售（含券商跟投）占比8.22%，网下申购64.24%，网上申购27.53%。首发日限售比例13.49%，其中5.27%来自网下获配限售6个月。首发日无限售部分86.50%。中国通号、澜起科技的战略配售比例最高，约发行股数的30%。心脉医疗、交控科技和光峰科技的战配比例也均超过10%。相应地，这5家公司的首发限售比例也相对较高。

首发5日不设涨跌幅限制，第6个交易日开始涨跌停板20%。在科创板上市首日不会出现开盘“秒停”的现象，也不会出现上市后“必拉N个涨停板”的“新股幻象”。股价操纵的成本和风险将数倍放大。此前在A股的“涨停打开价格锚定”规律也将被打破。

前5个交易日：30%与60%两档临停机制，留足“冷静期”。单次盘中临时停牌10分钟；复牌时对已接受的申报实行集合竞价撮合。或可解决短时间内股价波动“信息不对称”问题。

“价格笼子”关注操作风险，2%浮动区间报价限制。在连续竞价阶段的限价申报应在基准价格±2%。此项可防范“乌龙指”、“恶意报价”等影响市场情绪的行为，有望遏制股价短时间巨幅波动，还将限制“对敲”、约定报（极端）价成交等利益输送行为。

“保护限价”，兼顾快速成交和成本。在连续竞价阶段的市价申报，申报内容应当包含投资者能够接受的最高买价（以下简称买入保护限价）。可以帮助投资者在快速买入（市场委托）的基础上将建仓成本控制在自己设定的范围内。

异常波动与严重异常波动的警示。收盘价格涨跌幅偏离值为单只股票涨跌幅与对应基准指数涨跌幅之差。对应基准指数是科创板指数。正式开市前5个交易日，并没有“对应基准指数”。从第6个交易日开市，至科创板指数发布前，基准指数为全部已上市有涨跌幅限制、非全天停牌的科创板企业收盘价涨跌幅的算术平均。

风险提示：科创板初期供求不平衡引发的短期炒作，波动较大。

1、首批 25 家企业发行一览：战配、网下、网上

2019年6月，上交所科创板股票公开发行自律委员会就对科创板初期企业平稳发行进行行业倡导建议，即提出《关于促进科创板初期企业平稳发行的行业倡导建议》。倡议中重点涉及五方内容，对网下“打新”的门槛、网下发行股票的优先配售对象及比例、对中长线资金账户的锁定比例及锁定日期、对战投和网下投资者收取的佣金费率等，结合过往经验及科创板特质，提出详细的自律规定。

图表 1：科创板首批 25 家企业发行一览

代码	证券简称	发行价	战略配售占首发比例	抽签销售 6 个月比例	网上申购中签比例	发行股数 (万股)	发行后股数 (万股)
688001.SH	华兴源创	24.26	4.12%	8.16%	0.0599%	4,000	40,100
688002.SH	睿创微纳	20.00	9.00%	7.91%	0.0603%	6,000	44,500
688003.SH	天准科技	25.50	4.00%	8.16%	0.0550%	4,840	19,360
688005.SH	容百科技	26.62	4.00%	8.12%	0.0533%	4,500	44,329
688006.SH	杭可科技	27.43	4.00%	9.31%	0.0587%	4,100	40,100
688007.SH	光峰科技	17.50	10.69%	8.21%	0.0555%	6,800	45,155
688008.SH	澜起科技	24.80	29.99%	8.50%	0.0613%	11,300	112,981
688009.SH	中国通号	5.85	30.00%	8.57%	0.2254%	180,000	1,058,982
688010.SH	福光股份	25.22	4.09%	7.85%	0.0502%	3,880	15,358
688011.SH	新光光电	38.09	4.20%	8.14%	0.0472%	2,500	10,000
688012.SH	中微公司	29.01	3.87%	8.28%	0.0551%	5,349	53,486
688015.SH	交控科技	16.18	13.64%	8.64%	0.0483%	4,000	16,000
688016.SH	心脉医疗	46.23	18.18%	8.36%	0.0486%	1,800	7,197
688018.SH	乐鑫科技	62.60	8.20%	8.07%	0.0472%	2,000	8,000
688019.SH	安集科技	39.19	8.07%	8.61%	0.0464%	1,328	5,300
688020.SH	方邦股份	53.88	4.00%	8.18%	0.0469%	2,000	8,000
688022.SH	瀚川智能	25.79	5.00%	7.96%	0.0472%	2,700	10,800
688028.SH	沃尔德	26.68	5.00%	7.43%	0.0466%	2,000	8,000
688029.SH	南微医学	52.45	3.47%	8.28%	0.0481%	3,300	13,300
688033.SH	天宜上佳	20.37	4.09%	7.70%	0.0533%	4,800	44,900
688066.SH	航天宏图	17.25	4.94%	7.52%	0.0493%	4,200	16,600
688088.SH	虹软科技	28.88	8.00%	7.87%	0.0538%	4,600	40,600
688122.SH	西部超导	15.00	5.02%	7.78%	0.0552%	4,400	44,100
688333.SH	铂力特	33.00	5.00%	7.82%	0.0544%	2,000	8,000
688388.SH	嘉元科技	28.26	4.98%	8.44%	0.0522%	5,800	23,100
	算术平均		8.22%	8.21%	0.0592%		

资料来源：wind 资讯，太平洋证券整理

我们可以看到，网下申购获配的账户，以摇号抽签方式抽取10%账户（股数比例不一定是10%，此25家平均约8.21%），中签账户的管理人承诺中签账户获配股份锁定，持有期限为自发行人股票上市之日起6个月。

图表 2：科创板首批 25 家企业战略配售情况

代码	证券简称	发行价	战略配售股数 万股	获战略配售机构（锁定 12 个月）	战略配售占首发比例
688001.SH	华兴源创	24.26	164.88	华泰创新投资	4.12%
688002.SH	睿创微纳	20.00	540.00	中证投资、睿知 1 号资产管理计划	9.00%
688003.SH	天准科技	25.50	193.60	海通创新证券投资	4.00%
688005.SH	容百科技	26.62	180.00	中信证券投资	4.00%
688006.SH	杭可科技	27.43	164.00	国信资本	4.00%
688007.SH	光峰科技	17.50	726.87	华泰创新投资、家园 1 号集合资管计划（管理人为华泰证券）	10.69%
688008.SH	澜起科技	24.80	3,389.3	英特尔半导体(大连)、上海徐汇国有资产投资(集团)、中国互联网投资基金(有限合伙)、深圳市静水投资、中信证券投资	29.99%
688009.SH	中国通号	5.85	54,000.	国新投资、中国铁路投资、国机资本控股、中电电子信息产业投资基金、广东恒健资本管理、湖南轨道交通控股集团、山东铁路发展基金、国铁(天津)股权投资合伙、中国铁建、中远海运发展、中国电力建设、中信兴业投资集团、四川交投创新投资发展、四川成渝高速公路、上海国际集团资产管理、中银金融资产投资、南方电网资本控股、五矿资本控股、新华人寿保险、中国人寿保险、博时科创主题 3 年封闭运作、华夏 3 年封闭运作、丰众 1、2、3、4、5 号资管计划、中国中投证券	30.00%
688010.SH	福光股份	25.22	158.60	兴证投资管理	4.09%
688011.SH	新光光电	38.09	105.01	中信建投投资	4.20%
688012.SH	中微公司	29.01	206.83	海通创新证券投资	3.87%
688015.SH	交控科技	16.18	545.60	中投证券，丰众 6 号资管计划	13.64%
688016.SH	心脉医疗	46.23	327.26	国泰君安证裕投资，华菁证券投资，国泰君安君享科创心脉 1 号战略配售集合资产管理计划	18.18%
688018.SH	乐鑫科技	62.60	164.06	招商证券投资，乐鑫员工战配资管计划	8.20%
688019.SH	安集科技	39.19	107.11	申银万国创新证券投资，中信证券安集科技员工参与科创板战略配售集合资产管理计划	8.07%
688020.SH	方邦	53.88	80.00	华泰创新投资	4.00%
688022.SH	瀚川智能	25.79	135.00	安信证券投资	5.00%
688028.SH	沃尔德	26.68	100.00	中信建投投资	5.00%
688029.SH	南微医学	52.45	114.39	南京蓝天投资	3.47%
688033.SH	天宜上佳	20.37	196.37	中信建投投资	4.09%
688066.SH	航天宏图	17.25	207.50	国信资本	4.94%
688088.SH	虹软科技	28.88	368.00	中信建投投资、华泰创新投资	8.00%
688122.SH	西部超导	15.00	221.00	中信建投投资	5.02%
688333.SH	铂力特	33.00	100.00	中信建投投资	5.00%
688388.SH	嘉元科技	28.26	289.00	东兴证券	4.98%

资料来源：wind 资讯，太平洋证券整理

获得战略配售的投资者限售期至少 12 个月，网下申购获配账户的 10% 限售期 6 个月。考虑到大部分公司的申购存在回拨，即网上网下配售占比约为 70:30。

粗略计算，发行股份中战略配售（含券商跟投）占比 8.22%，网下申购 64.24%，网上申购 27.53%。首发日限售比例 13.49%，其中 5.27% 来自网下获配限售 6 个月。首发日

无限售部分86.50%。

图表 3：科创板首批 25 家企业限售及非限售预估

	股数比例
战略配售（限售 1 年及以上）	8.22%
网下申购部分	64.24%
网下获配限售 6 个月	5.27%
网上申购部分	27.53%
无限售部分	86.50%

资料来源：wind 资讯，太平洋证券整理

图表 4：科创板首批 25 家企业估值、限售情况

代码	证券简称	发行价	PE	首发后限售至少 6 个月比例
688001.SH	华兴源创	24.26	39.99	9.60%
688002.SH	睿创微纳	20.00	71.10	14.04%
688003.SH	天准科技	25.50	52.26	9.48%
688005.SH	容百科技	26.62	55.43	9.46%
688006.SH	杭可科技	27.43	38.43	10.26%
688007.SH	光峰科技	17.50	42.14	15.82%
688008.SH	澜起科技	24.80	38.02	34.16%
688009.SH	中国通号	5.85	18.86	34.20%
688010.SH	福光股份	25.22	42.38	9.36%
688011.SH	新光光电	38.09	52.41	9.66%
688012.SH	中微公司	29.01	170.75	9.44%
688015.SH	交控科技	16.18	38.99	18.86%
688016.SH	心脉医疗	46.23	36.71	22.97%
688018.SH	乐鑫科技	62.60	53.34	13.39%
688019.SH	安集科技	39.19	46.29	13.61%
688020.SH	方邦股份	53.88	36.79	9.50%
688022.SH	瀚川智能	25.79	39.64	10.29%
688028.SH	沃尔德	26.68	32.19	9.94%
688029.SH	南微医学	52.45	36.29	9.06%
688033.SH	天宜上佳	20.37	36.45	9.26%
688066.SH	航天宏图	17.25	45.02	9.94%
688088.SH	虹软科技	28.88	73.32	13.07%
688122.SH	西部超导	15.00	49.05	10.20%
688333.SH	铂力特	33.00	46.17	10.20%
688388.SH	嘉元科技	28.26	36.98	10.60%
	算术平均		49.16	13.45%

资料来源：wind 资讯，太平洋证券整理

2、前五个交易日不设涨跌幅限制，第6个交易日开始涨跌幅限制 20%， “新股连续涨停” 幻象可以休矣

现行主板、中小板和创业板在新股上市首日，都设定了44%的开盘价限制。科创板对这一传统A股规则作了重大改变：科创板在新股上市头5个交易日，既无开盘价限制，也无日涨跌幅限制。因此，在科创板上市首日不会出现开盘“秒停”的现象，也不会出现上市后“必拉N个涨停板”的“新股幻象”。

这样的规则更尊重市场机制，充分发挥市场的价格发现功能，让股价真实反映市场供求关系。股价操纵的成本和风险将数倍放大，这将有效遏止股价操纵与过度投机炒作。温馨提示有幸中签的投资者，此前在A股的“涨停打开价格锚定”规律也将被打破，如何止盈将是正式开市前需要研究的课题。

3、前5个交易日：30%与60%两档临停机制，留足“冷静期” (#9-10，即异常交易实时监控细则第九、十条)

科创板股票竞价交易出现下列情形之一的，属于盘中异常波动，上交所实施盘中临时停牌：

(1) 无价格涨跌幅限制的股票盘中成交价格较当日开盘价格首次上涨或下跌达到或超过30%的；

(2) 无价格涨跌幅限制的股票盘中成交价格较当日开盘价格首次上涨或下跌达到或超过60%的。

两次“临停”的操作要点：(1) 单次盘中临时停牌的持续时间为10分钟；(2) 停牌时间跨越14:57的，于当日14:57复牌；(3) 盘中临时停牌期间，可以继续申报，也可以撤销申报，复牌时对已接受的申报实行集合竞价撮合。

在新股上市的头5个交易日，没有涨跌幅限制，但科创板每个交易日最多可进行3次“集合竞价”，以此对冲或降低单个账户或单个资金对个股带来的过大权重影响，同时也有利于解决短时间内股价波动“信息不对称”问题，留足冷静期。

4、“价格笼子” 关注操作风险，2%浮动区间报价限制 (#7)

买卖科创板股票，在连续竞价阶段的限价申报，应当符合下列要求：

(1) 买入申报价格不得高于买入基准价格的102%；

(2) 卖出申报价格不得低于卖出基准价格的98%。

买入基准价格为即时揭示的最低卖出申报价格；卖出基准价格为即时揭示的最高买入申报价格；无即时揭示的最低卖出（最高买入）申报价格的，为即时揭示的最高

买入（最低卖出）申报价格；无即时揭示的最高买入（最低卖出）申报价格的，为最新成交价；当日无成交的，为前收盘价。

开市期间临时停牌阶段的限价申报，不适用本条前两款规定；根据市场情况，上交所可以调整科创板股票的有效申报价格范围。

“价格笼子”可以防范“乌龙指”、“肥手指”、“恶意报价”等影响市场情绪的行为，有望遏制股价短时间巨幅波动，将提升“做庄”拉抬的成本与风险，还将限制“对敲”、约定报（极端）价成交等利益输送行为。

5、“保护限价”，兼顾快速成交和成本（#8）

买卖科创板股票，在连续竞价阶段的市价申报，申报内容应当包含投资者能够接受的最高买价（以下简称买入保护限价）或者最低卖价（以下简称卖出保护限价）。

上交所交易系统处理前款规定的市价申报时，买入申报的成交价格和转为限价申报的申报价格不高于买入保护限价，卖出申报的成交价格和转为限价申报的申报价格不低于卖出保护限价。

如果交易过于活跃且股价振幅较大，投资者下单瞬间至交易指令到达交易所主机时刻，五档行情可能发生大幅变化，而按照原有市价委托方式实现的成交价格可能远远高于投资者下单瞬间认可的市价范围，从而使建仓成本严重偏离投资者预期。“保护限价”制度可以帮助投资者在快速买入（市场委托）的基础上将建仓成本控制在自己设定的范围内。

6、异常波动与严重异常波动的警示（#12-16）

“股价异常波动”关注的指标包括收盘价格涨跌幅偏离值，及中国证监会或者上交所认定属于异常波动的其他情形。

收盘价格涨跌幅偏离值为单只股票涨跌幅与**对应基准指数**涨跌幅之差。

这里的对应基准指数，是指科创板指数（目前尚未发布），而非上证综指。科创板指数发布前，以全部已上市科创板股票（剔除无价格涨跌幅股票及全天停牌股票）当日收盘价涨跌幅的算术平均值作为基准指数涨跌幅。

也就是说，对于关注首批科创板企业的投资者来说，**正式开市前5个交易日，并没有“对应基准指数”**。从第6个交易日开市，至科创板指数发布前，基准指数为全部已上市有涨跌幅限制、非全天停牌的科创板企业收盘价涨跌幅的算术平均。

在知晓前述基础信息之后，**异常波动**是指某科创板股票竞价交易出现连续3个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到±30%。上交所将公告该股票交易异常波动期间累计买入、卖出金额最大5家会员营业部的名称及其买入、卖出金额，以此作为公示或

警示信号，提示会员及其营业部关注投资者行为。

出现下列情形之一的，属于**严重异常波动**，上交所公告严重异常波动期间的投资者分类交易统计等信息：（1）连续10个交易日内3次出现第十二条规定的**同向异常波动**情形（连续3个交易日内日收盘价涨跌幅偏离值累计达±30%）；（2）连续10个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到+100%（-50%）；（3）连续30个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到+200%（-70%）；

科创板股票交易出现严重异常波动情形的，上市公司应当按照《上市规则》规定及时予以核查并采取相应措施。经上市公司核查后无应披露未披露重大事项，也无法对异常波动原因作出合理解释的，除按照《上市规则》规定处理外，上交所可根据市场情况，加强异常交易监控，并要求会员采取有效措施向客户提示风险。

7、异常交易行为的监控与监管（#17-39）

上交所将结合申报数量和频率、股票交易规模、市场占比、价格波动情况、股票基本面、上市公司重大信息和市场整体走势等因素进行定性与定量分析，对投资者异常交易行为进行认定。

图表 5：异常交易行为监控

虚假申报	不以成交为目的，通过大量申报并撤销等，以引诱或误导其他投资者的交易决策
拉抬打压	大笔申报、连续申报、密集申报或者明显偏离股票最新成交价，导致股票交易价格明显上涨/下跌
维持股票交易价格或交易量	通过大笔申报、连续申报、密集申报，维持股票交易价格处于涨（跌）幅限制状态的异常交易行为。
自买自卖或互为对手方交易，影响股票交易价格或交易量	在自己实际控制的账户之间或者关联账户之间大量进行股票交易，影响股票交易价格或者交易量的异常交易行为。
严重异常波动股票申报速率异常	违背审慎交易原则，在股票交易出现严重异常波动情形后的10个交易日内，利用资金优势、持股优势，在短时间内集中申报加剧股价异常波动的异常交易行为。

资料来源：上交所，太平洋证券整理

8、首发当日，科创板标的即可融券交易，首批6家基金公司获转融通业务资格

在4月30日，经中国证监会批准，上交所、中证金融、中国结算联合发布《科创板

转融通证券出借和转融券业务实施细则》，集中对科创板转融通证券出借和转融券业务出借环节的差异化安排作出规定。《实施细则》有五項新安排：

图表 6:《科创板转融通证券出借和转融券业务实施细则》要点

制度安排	主板	科创板
扩大券源	无限售流通股	①无限售流通股 ②战略投资者配售获得的在承诺的持有期限内的股票
费率市场化	中证金融按照不同期限档次设置相应的转融资、转融券费率，在每一交易日开市前公布，当日固定，次一交易日可以调整。 其中，以央行规定的金融机构半年期人民币贷款基准利率为参考，根据市场资金供求情况公布每一交易日转融资费率；根据转融通标的证券供求情况等因素公布每一交易日转融券费率。	科创板转融券费率差按中国证券金融公司公布的标准执行。中国证券金融公司可以根据市场供求等因素调整科创板转融券费率差。 通过约定申报方式参与科创板转融券业务的，转融券费率应符合以下要求： (一)借入人申报的费率=出借人申报的费率+科创板转融券费率差； (二)借入人申报的费率不得低于或等于科创板转融券费率差。
期限协商确定	证券出借交易实行固定期限，分为3天、7天、14天、28天和182天共5个档次。	通过约定申报方式参与科创板证券出借的，证券出借期限可在1天至182天的区间内协商确定。
保证金比例降低	中证金融根据征信情况对证券公司设置不同档次的保证金比例要求，最高为50%，最低为20%。中证金融可以根据风险控制需要，调整保证金比例的档次。	中国证券金融公司可根据借入人资信情况和转融通担保证券、资金明细账户的资产情况，按照一定的综合比例，确定对借入人开展科创板转融券业务应收取的保证金。 前款应收取的保证金比例可低于20%，其中货币资金占应收取保证金的比例不得低于15%。
转融券效率提高	①“T+1”：融券申报成功后，第2日方可融券卖出。 ②对约定申报，按照一一对应原则撮合成交。双方的约定号、期限档次、证券代码、证券数量、费率等各项要素均相符时则成交，任意一项不匹配则不成交。	①“T+0”：有愿意出借标的券的股东，在科创板企业上市首日便可以将标的券出借给中证金融，中证金融随即交付给券商，券商当天即可将股票提供给客户融券卖空，投资者在科创板企业上市首日就能实现融券交易。 ②通过约定申报方式成交的，上交所对出借人、中证金融、借入人的账户可交易余额进行实时调整，从而使借入人可实时借入证券，办理相关业务。

资料来源：上交所，太平洋证券整理

注：转融券是出借“T+0”，归还证券是“T+1”，即借出证券后，最早第二个交易日方可归还。

截至7月19日，易方达、南方、博时、华夏、华安、富国等公司通过沪深交易所审批，正式获得证券出借人资格。基金参与转融通，一方面可以将其长期固定持有的证券通过出借来获取一定收入，从而增加基金的收益；另一方面也利于扩大两融券源，从而提高市场流动性和活跃度。

值得注意的是，7月15日，上交所发布关于科创板战略投资者参与证券出借业务有关事项的通知，通知指出战略投资者应当严格遵守《科创板转融通细则》第九条的规定，在承诺持有期限内原则上不得与关联方进行约定申报，但通过约定申报方式将获配股票出借给证券公司、仅供该证券公司开展融资融券业务的除外。也即，战略配售

的获配股票可以出借给证券公司，但不可以自行或与关联方约定申报或融券卖出。

科创板转融通扩大券源、费率市场化、业务效率提高等因素，将推升机构出借证券的意愿，有望改善“单边市”问题，充分发挥市场价格发现功能。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。